



CaixaBank

Research

Artículo

[Actividad y crecimiento](#)

La incertidumbre tras el

brexit y su impacto sobre el crecimiento económico

Contenido disponible en
Catalan Inglés



El brexit cogió por sorpresa a propios y a extraños y ha dejado en el limbo el futuro marco de relaciones entre el Reino Unido y la UE. Más allá del impacto económico a largo plazo del acuerdo al que se llegue con la UE, a corto plazo la incertidumbre va a lastrar el crecimiento de la economía británica. Las empresas retrasarán decisiones de inversión y de contratación de trabajadores, y los hogares reducirán sus gastos o pospondrán la compra de una vivienda.

Analizar el impacto de la incertidumbre es una ardua tarea. Para empezar, no es fácil medirla. Uno de los indicadores utilizados por analistas y economistas es el índice de incertidumbre de política económica desarrollado por los economistas S.

Baker, N. Bloom y S. Davis. Este índice está construido a partir del número de veces que la palabra «incertidumbre» (o una similar) aparece citada en los artículos de prensa.¹ La idea es sencilla: si en el mes de junio de 2016 apareció la palabra «incertidumbre» más veces que en mayo de 2016, es probable que la incertidumbre haya ido a más. Los autores han comprobado que el índice está correlacionado con otras maneras de medir la incertidumbre y que identifica muy bien estos episodios. Como se puede observar en el primer gráfico, los repuntes más destacados del índice coinciden con el 11 de septiembre, la caída de Lehman Brothers, la crisis europea de deuda soberana o el referéndum del brexit.

Una vez medida la incertidumbre, analizar su impacto sobre el crecimiento tampoco es trivial. Para cuantificar su alcance, analizamos la relación histórica entre el índice de incertidumbre y el PIB británico,² utilizando técnicas estadísticas similares a las de Baker, Bloom y Davis para el caso de los EE. UU.³ En junio de 2016, después del resultado del referéndum, el shock de incertidumbre observado en el Reino Unido fue de gran magnitud, equivalente a seis veces la desviación estándar de la serie. Este aumento de la incertidumbre tendrá un impacto significativo en el crecimiento. Como muestra el segundo gráfico, según nuestros cálculos comportará una reducción de 0,7 p. p. en el nivel del PIB seis meses después del shock. Asimismo, la incertidumbre también podría afectar al mercado bursátil del Reino Unido, en línea con los argumentos presentados en el Focus «Incertidumbre y mercado bursátil» de este mismo Informe Mensual.

En resumen, reducir la incertidumbre en este periodo prolongado de negociaciones que se abre será clave para minimizar su impacto negativo sobre la economía. Sería deseable que no se tardara 10 años, como sucedió entre Suiza y la UE, para desarrollar un acuerdo a través de múltiples tratados bilaterales.

1. Para el Reino Unido utilizan los periódicos The Times of London y el Financial Times. Para más detalle en la construcción y definición exacta del Economic Policy Uncertainty Index (EPU), véase <http://www.policyuncertainty.com/>.

2. Se estima un vector autorregresivo de primer orden que incluye los datos

mensuales de los índices de incertidumbre para el Reino Unido y para Europa, el logaritmo del nivel del FTSE 250, el retorno de los bonos británicos a 10 años y el logaritmo del empleo, así como el logaritmo del nivel del PIB, en este orden. Al incluir el índice de incertidumbre europeo, se puede distinguir entre aquella incertidumbre debida solo a la economía británica y a la UE.

3. Baker, S., Bloom, N. y Davis, S., «Measuring Policy Uncertainty», NBER Working Paper 21633, octubre de 2015.

Etiquetas

Brexit

Reino Unido

Unión Europea

Volatilidad

Crecimiento económico





Research